

Daianu: Dezechilibrul extern prezinta o vulnerabilitate majora, care poate fi diminuata prin eforturi consecvente pe mai multe fronturi

Dezechilibrul extern prezinta o vulnerabilitate majora, care poate fi diminuata prin eforturi consecvente pe mai multe fronturi, respectiv consolidare bugetara, o alocare mai buna a resurselor în economie care sa sustina productia de tradables si atragere masiva de fonduri europene, considera presedintele Consiliului Fiscal, Daniel Daianu.

Într-o analiza publicata pe site-ul Consiliului Fiscal, Daniela Daianu semnaleaza ca în 2023 si 2024 reducerea anticipata a ratei de crestere economica poate atenua deficitul de cont curent si o inflatie în scadere si rate de dobânda atragatoare la depozite ar stimula economisirea interna, cu efect favorabil asupra dezechilibrului extern.

"Reforme serioase trebuie întreprinse în economie pentru a favoriza o crestere economica robusta, întarirea premiselor pentru productia de tradables (bunuri tranzactionabile n.r.); este vorba, între altele, de digitalizare, reforma regimului fiscal, cheltuieli publice mai eficiente (se efectueaza în prezent spending reviews pentru educatie si sanatate, actiuni ce sunt prevazute si în PNRR), prioritizare de investitii orientate catre tradables si control riguros al realizarii, salarizare si sistem de pensii echitabile, alocare de resurse suplimentare pentru educatie si sanatate (ce presupune însa venituri bugetare mai mari) etc. Se poate reveni la deficite de cont curent de sub 5% din PIB, cu o finantare neproblematica în câtiva ani, dar avem nevoie de politici macroeconomice si structurale adecvate", se arata în analiza presedintelui CF.

În opinia acestuia, un deficit de cont curent de 6% din PIB poate fi mai avantajos decât unul de 4% din PIB daca este finantat în totalitate de investitii directe în timp ce cel de 4% este finantat exclusiv prin îndatorare. Natura investitiilor conteaza, de asemenea, pentru ca una este sa investesti în tradables, în high-tech, si altceva în mall-uri si zone rezidentiale.

Daniel Daianu subliniaza ca se înmultesc comentariile privind deficitul de cont curent din 2022, ce a ajuns la 26,571 miliarde euro (9,2% din PIB) - o crestere valorica de 52% fata de nivelul din 2021, în timp ce dezechilibrul comercial a atins 34 miliarde euro.

"Se manifesta atentie sporita fiindca, sa ne aducem aminte, în balanta externa s-au manifestat probleme mari dupa 2008, desi datoria publica era atunci de numai circa 15% din PIB. În intervalul 2007-2008 deficitul de cont curent a fost ca medie peste 12% din PIB. România nu a fost singura tara din UE cu dificultati mari de finantare odata criza financiara izbucnita, în conditiile unor miscari de capital masive, cu componenta speculativa importanta. Pe fondul ciclului "avânt si prabusire" (boom and bust), deficitul de cont curent în anii pre-criza a fost generat deopotriva de sectorul public si cel neguvernamental. Au fost 2 etape în reducerea deficitului de cont curent dupa izbucnirea crizei financiare: în primii ani dupa 2008 intrarile de capital s-au oprit aproape brusc si a existat o ajustare ce a dus deficitul de cont curent la în jur 5% din PIB în intervalul 2009-2012. A doua etapa a fost de comprimare severa a cheltuielilor publice dupa 2012; deficitul de cont curent s-a redus la 0,3% din PIB în 2014 si deficitul bugetar la 1,2% în acelasi an; deficitul de cont curent a oscilat între 0,3% si 1% din PIB între 2013-2015. La reducerea deficitului bugetar a lucrat si majorarea TVA de la 19% la 24%", explica Daianu.

Acesta mentioneaza ca ar fi trebuit sa existe prudenta în politica bugetara dupa 2015, deoarece modificari în regimul fiscal dupa 2015 si alte masuri cu impact bugetar au dus deficitul bugetar structural la peste 4% din PIB în 2019, iar aceasta evolutie s-a vazut în cresterea dezechilibrului extern, fiind în relief fenomenul de twin deficits (deficite gemene).

"De notat este ca dificultati de finantare a dezechilibrului extern a avut România când datoria publica a fost mult

inferioara (ca procent din PIB) celei de acum - circa 15% în 2008, circa 48% din PIB în 2022. Explicatia priveste deficite bugetare substantiale (deficitul cash în 2009 a ocultat deficitul ESA de 5,4% prin utilizarea de resurse din privatizarea BCR), în timp ce criza financiara a marit enorm aversiunea fata de risc. Drept consecinta, România a trebuit sa recurga la un pachet de asistenta financiara externa. În conditiile crizei energetice si ale invaziei din Ucraina, în 2022 a avut loc o deteriorare a raportului de schimb (terms of trade) pentru cele mai multe tari din UE, care s-a concretizat în cresteri de deficite de cont curent; surplusul zonei euro s-a diminuat, iar în tari vecine din Europa centrala si de Rasarit (Cehia, Ungaria, Polonia) deficitele au crescut. În cazul României se poate prezuma o deteriorare echivalenta cu 1-1,5% din PIB a raportului de schimb, care este de pus în relatie cu deficitul de cont curent estimat de INS la 9,2% în 2022. Dincolo de deteriorarea raportului de schimb, au fost întreprinderi ce si-au închis portile, având productie intens energofaga si s-a recurs la importuri. Iar dereglari în lanturi de productie si aprovizionare au afectat capacitatea de export a economiei. În lipsa acestor efecte, deficitul de cont curent din 2022 ar fi fost probabil nu departe de cel din 2021 (când a fost circa 7% din PIB)", precizeaza Daianu în analiza.

Acesta mai semnaleaza ca o infuzie masiva de resurse europene poate sprijini cresterea economica si finantarea balantei externe, iar resursele europene pot duce investitiile publice la 6% din PIB ca medie în anii urmatori, ceea ce ar atenua din impactul contractionist al consolidarii bugetare. Daca deficitul bugetar (ESA) s-ar reduce la 3% din PIB, am putea imagina o diminuare a deficitului de cont curent astfel: la 6% din PIB daca se mentine raportul de schimb de acum; la aproximativ 5% din PIB daca raportul de schimb ar reveni la nivelul din 2022.

Pe de alta parte, Daniel Daianu puncteaza ca, în ianuarie 2023, titlurile de stat românesti detinute de non-rezidenti au ajuns la vârful istoric de 67 miliarde lei, iar ca pondere în total obligatiuni în circulatie la 24%. Leul a fost relativ stabil fata de alte monede din regiune, iar anul trecut BNR a urcat rata de politica monetara la 7%, comparabila cu ratele de politica monetara din Polonia (unde este 6,75%) si Cehia (unde este 7%).

"Exista sentimentul ca se va face reducerea de deficit bugetar în câtiva ani, în pofida ciclului electoral (România este în procedura de deficit excesiv!), exista resurse europene prin Cadrul Financiar Multianual si PNRR de peste 80 de miliarde euro, datoria publica nu este (înca) coplesitoare, gradul de euroizare a economiei este mult mai redus decât acum 15 ani (2/3 din tranzactii sunt denominate în lei acum fata de circa 1/3 atunci), sistemul bancar intern este bine capitalizat si se bazeaza preponderent pe depozite ale rezidentilor (creditele în raport cu depozitele sunt sub 80%), rezervele valutare si de aur ale BNR sunt substantiale, suntem stat membru al UE (ceea ce poate evita o criza efectiva de solventa), inflatia a început sa scada, schema de plafonare având eficacitate (cum a avut si în Spania si Franta)", arata analiza.

Potrivit sursei citate, regimul fiscal regresiv (cetatenii cu venituri mici, sau modeste, platesc proportional mai mult decât cei cu venituri mari), erori în politica fiscala, "puzderia de exceptari si portite", au contribuit la accentuarea deficitului bugetar prin diminuarea veniturilor fiscale. Cu venituri fiscale de 26-27% din PIB (inclusiv contributi), România este "lanterna rosie în UE", subliniaza Daniel Daianu.

"Revederea regimului fiscal ar permite o diminuare a impozitarii muncii, care sa nu prejudicieze însa consolidarea bugetara. Venituri fiscale mai mari ar permite si o politica a veniturilor care sa aiba în vedere ca înclinatia spre consum a cetatenilor cu resurse mici este considerabil mai înalta decât a cetatenilor cu venituri mari, ceea ce afecteaza dinamica importurilor. Trebuie combatute cu forta institutionala si cu determinare politica evaziunea fiscala si "optimizarea fiscala", sustine presedintele CF.

El analizeaza si supraevaluarea leului în termeni reali, care joaca un rol "nu neglijabil" în evolutia în timp a balantei externe, mentionând ca o flexibilizare a regimului cursului de schimb ar fi mai usor de practicat daca am avea un buget public robust, o consolidare bugetara de anvergura, dar si productia de tradables, care considera ca este insuficienta.

"Este plauzibila supozitia ca productia de tradables (bunuri exportabile si bunuri ce pot înlocui importuri) nu a

tinut pasul cu consumul agregat, cu absorbtia interna; avem un proces de alocare a resurselor ce a favorizat expansiunea de non-tradables. Multe investitii se duc în rezidential si comert. Infrastructura este înca precara. Servicii IT si de transport nu au putut stopa cresterea deficitului. Plasarea în lanturi de productie si aprovizionare ar putea fi mai favorabila; se asambleaza, sau se produc componente si subcomponente dintre care numeroase nu înseamna valoare adaugata înalta. Iar o modificare a cursului leului nu poate avea efecte rapide când se manifesta rigiditati importante. Pe de alta parte, varietatea productiei industriale autohtone este o premisa importanta pentru o situatie mai buna în viitor", puncteaza Daniel Daianu.

Acesta mai mentioneaza ca exista si alte probleme structurale, ca de exemplu subdezvoltarea industriei agroalimentare - pamânt agricol ce înseamna 57% din suprafata tarii, în timp ce deficitul extern al acestui sector este de 0,5-06% din PIB. De asemenea, Daniel Daianu aminteste despre o subvalorificare a resurselor, materiilor prime interne, care se vede si în faptul ca importam produse a caror realizare include inputuri esentiale din România. Nu avem turism de calitate care sa stimuleze "exportul intern" si cetatenii români cheltuie miliarde de euro în strainatate, a mai precizat acesta.

De asemenea, presedintele Consiliului Fiscal mai semnaleaza ca stocul de capital uman s-a redus si acest fapt afecteaza PIB-ul potential prezent si viitor, productia de *tradables*.

"Este adevarat ca cetatenii români ce lucreaza în strainatate trimit miliarde de euro acasa, care pot ajunge la 1,5-2% din PIB anual; în lipsa acestor bani deficitul de cont curent ar fi mai mare. Dar pierderea de capital uman nu poate fi suplinita prin aceste resurse. Sa ne gândim ca multi din cei care emigreaza sunt tineri, în conditiile în care populatia României îmbatrâneste; demografia ne dezavantajeaza mai mult decât pe alte tari europene, având în vedere imigrarea", puncteaza Daianu.

El a adaugat ca în noul context geopolitic si geoeconomic, România va aloca mai mult pentru aparare (circa 2,3% din PIB în 2023, fata de 1,76% în 2022), care nu înseamna productie de tradables, iar achiziitiile de armament înseamna în cea mai mare parte deficit bugetar si de cont curent mai mari, alte conditii presupuse neschimbate.

"Numai daca am avea o crestere semnificativa a productiei interne de aparare (inclusiv a componentei de offset) s-ar micsora impactul asupra balantei externe", considera presedintele Consiliului Fiscal.